

2016年至2020年
中国教育行业并购活动回顾及趋势展望：

转危为机，在线教育爆发 重塑行业格局

2021年3月



普华永道

VISIT...

LANZAROTE
Caliente.COM

前言

报告中所列示数据的说明

- 报告中数据除注明外均基于《投中数据》，公开新闻及普华永道分析收集的信息；
- 由于部分交易未被披露或者未披露交易金额，一定程度影响我们分析的完整性和准确性；
- 报告中提及的交易金额仅包含已披露金额的交易；如披露的交易金额为下述表中提及的约数，我们用相应的取整进行计算分析；
- 报告中提及的交易不包含目前已知的终止交易及正在进行尚未完成的交易；
- “国内”指中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区；
- “海外并购”是指中国国内企业在境外进行收购；
- “财务投资者”指以通过未来出售获利为主要目的进行并购的投资者，主要包括但不仅限于私募股权基金和风险投资资金；
- “战略投资者”指公司投资者（相对于财务投资者），目的是将并购的公司纳入其现有经营范围或其他战略动机；
- 为了剔除汇率影响，我们基于2020年12月31日人民币对各币种的平均汇率调整了2016年-2020年的交易金额

披露融资或募资金额

转换金额

近百万/百万（级）	1,000,000
数百万	5,000,000
近千万/千万（级）	10,000,000
数千万	50,000,000
近亿/上亿（级）	100,000,000

行业说明

为了更好的分析教育行业的投资并购活动及趋势，普华永道将教育行业细分为以下几个赛道。由于在线教育涉及各个赛道，我们不进行单独拆分：

- **学前教育**：主要针对0-6岁儿童，涉及母婴早教、学前托班、幼儿园等；
- **K12**：包括6-18岁学生，涉及小学、初中及高中的学历教育及课外培训；
- **素质教育**：课外STEAM培训、编程、机器人、艺术类及营地培训等；
- **职业教育**：包括学历及非学历职业教育，主要受众群体为工作者，包括证书类培训、职业培训、企业管理等；
- **教育信息化**：主要是指将信息技术手段有效应用于教学与科研，利用信息技术手段将教育资源数字化、智能化、网络化及多媒体化；
- **其他**：上述无法包括的细分赛道，如高等教育、出国留学中介、教育综合服务等等。

2020年中国教育行业投资并购特点



2021年1月下旬，新冠疫情反复，北京地区全市学生再次停课不停课、所有幼儿园不提供托管服务、全市线下培训机构也全部暂停一切培训及集体活动；紧随其后，全国多地发布通知，暂停线下学习活动与各类培训线下课程。

在全球疫情得到有效控制之前，教育行业可能会多次面临类似的挑战。但与2020年疫情初次爆发时不同，中国教育机构不再手足无措，而是以最快速度应对突发事件，迅速布局并开展线上课程，并继续在OMO模式中摸索发展。

回顾2020年，大多教育机构均已积累了疫情下持续经营的经验，快速将线下及线上业务融合应对疫情的影响。K12培训机构依托线下课程和服务，以第一轮疫情搭建的在线课堂为载体，快速反应展开线上教学场景的转变，从而继续完成教学工作，实现线上线下课程的有效衔接。同时，上一轮大规模疫情后众多学校及教学机构均对其教育信息化进行了一定程度的提升，当再次面临疫情时，继续使用教育信息化搭建的在线平台及产品服务学生，也可相对从容应对。但我们也注意到，虽然在线教育在疫情的催化下迎来了流量高峰及下沉市场的快速渗透，但也暴露了自身不少的“缺陷”。如何通过提升老师授课效果及与学生的互动、平台的传输稳定，以实现最终的教学成果及目的，是在线教育机构急需探索并不断打磨的方向。

2020年中国教育行业投资并购特点

疫情加速教育行业分化，经营不善的培训机构纷纷退场

2020年教育行业共发生265笔融资，较去年减少15%，但交易金额却突破了633亿元，较去年的197亿元激增221%，**资金向头部教育机构聚集**，少数教育巨头获得持续加码，而腰部企业融资则相对困难，导致教育行业分化严重。同时机构对教育行业早期项目的投资也相对谨慎。

2020年突如其来的疫情给教育行业带来了较大冲击。很多线上及线下教育机构，由于与在线教育巨头争夺流量时品牌优势不明显或由于无法开展线下教学，导致其相继宣布破产或停止运营，如迪士尼英语、优胜教育、趣动旅程、明兮大语文、学霸君等相继停止运营。自2018年四部委发布文件规定培训机构一次性不得收取超过3个月的学费政策，培训机构现金流受到较大影响，经营问题逐步凸显。**2020年疫情又使线下培训机构现金流短缺的问题进一步加剧**，最终导致教育机构资金链断裂，无法持续经营，很多中大型机构也未能幸免，坠入寒冬并最终面临破产。

但与此同时，**疫情也加速激发了市场对于在线教育的需求**，在线教育迎来了新的机遇。独角兽融资速度加快，猿辅导、作业帮、掌门1对1和火花思维在2020年均获得多次融资，猿辅导4次累计融资近35亿美元，巨头机构的大额融资为新一轮跑马圈地备足弹药，相比2019年，2020年在线教育机构巨头的厮杀更加激烈，大规模的免费课程及激进地广告投放均加剧了在线教育行业的竞争，巨头的市场份额逐步增加，给中小教育机构的生存空间越来越少。

疫情之下，教育行业整合节奏悄然加剧

2020年教育行业并购整合频频出现。根据目前披露的教育并购事件，我们发现，教育行业并购的**驱动因素**主要包括如下三点：

- 一是**教育机构为实现用户扩科，提升用户生命周期价值(LTV)**，从而优化集团运营效率，如豌豆思维引入魔力耳朵后，豌豆思维在原有的数理思维赛道以外拓展了英语赛道，可实现已有用户拓展英语科目，提升单用户价值；
- 二是**教育机构为补充获客渠道，在细分领域内进行行业并购，进一步提升其市场占有率**，如精锐教育收购溢米教育，溢米教育作为线上K12教育机构补充了精锐教育在线上发展板块，有助于精锐教育未来拓展OMO发展模式。另外，跟谁学早期发展的主要生源来自高中阶段，近年来为提升用户生命周期时长，开始逐步发力小学阶段，通过并购朴新教育及鲸溪网校业务，将快速补充跟谁学小学阶段的生源及教师需求，从而优化跟谁学学员的年级分布，提升小学阶段学生占比，通过高续费提升用户LTV。
- 此外，教育行业抗周期性强，越来越多大企业跨行业战略布局教育赛道，由于企业内部拓展教育板块所需投入资金较高，且跨赛道运营经验有限，**在布局教育板块时，大企业大多会倾向于选择相对成熟的教育企业进行并购**，OPPO并购果肉网校，拓展K12在线培训业务；字节跳动为布局教育赛道，自2018年起逐步收购清北网校、学霸君to B业务（即to business，为企业提供服务）及你拍一素质教育品牌；猪八戒网拓展教育板块，收购京翰教育K12培训机构等。

2020年中国教育行业投资并购特点

疫情加速OMO (Online-Merge-Offline) 发展趋势

疫情加速了教育机构OMO模式的发展，倒逼线下培训机构转型线上，将线下与线上教育加快融合，**OMO模式也成为了资本市场的新风口**。教育机构向OMO模式转变，通过融合线上和线下两种教学场景，开展更优化的教学方式，打破原本的教学时空限制，并可通过线上大数据对学生进行更具针对性的教学，提升学习效率与学习效果。OMO模式的创新主要体现在运营效率及教学效果的提升。培训机构可通过线上低价课引流及线下地推两种方式进行获客，并通过线上及线下两种方式进行教学，拓展了服务边界和市场增量，未来OMO模式有望成为教育培训行业的主流形式。

政策也大力支持教育行业OMO蓬勃发展。2020年7月国家发改委、中央网信办、工业和信息化部等13个部门印发了《关于支持新业态新模式健康发展激活消费市场带动扩大就业的意见》，该意见支持线上线下融合的新业态新模式作为经济转型和促进改革创新的重要突破口，包括在线教育、互联网医疗、线上办公等。

当前好未来、高思教育、精锐教育、朴新教育等多家教育公司早已将OMO模式作为公司重点战略发展方向，疫情期间，卓越、思考乐、昂立、四季教育等传统线下机构纷纷推出在线教育平台，中大型机构加快OMO转型速度。新东方在线教育品牌东方优播也是典型的OMO模式教学机构，由于在线教育在下沉城市相较一二线城市仍有较大的渗透空间，且下沉城市对于在线教育品牌认知度有限，东方优播以线下门店作为体验店，提升下沉城市用户对于在线教育的信任度。以线下门店获取用户，再以线上小班课方式进行培训。

教育抗周期性明显，2020年上市浪潮持续

2020年共13家教育机构相继上市。美股上市企业业务较为多元化，包括K12培训机构、职业教育及民办高校及英语培训机构等；港股以高等教育机构及英语培训机构为主，2020年下半年新东方回归港股二次上市。整体来看，一方面，以新东方和好未来为核心的教育培训板块不断集聚，板块效应显著提升。另外，众多民办高校集团及英语培训机构纷纷选择在港股上市。我们认为，**未来教育核心资产在美股和港股上市浪潮将会持续**，因为A股尚未出现学校、培训机构等核心资产为独立上市的先例，且A股市场对于企业盈利性具有一定限制，目前大多数互联网教育企业均处于烧钱拓展市场的情况，盈利仍是长期发展目标，短期内很难实现。但相对其他行业，教育赛道的需求最为刚性，抗周期性最为明显。



中国教育行业并购交易回顾及现状

并购活动概览（2016年-2020年）



中国教育行业并购交易总览



并购交易数量

累计完成国内交易 2,012 笔，其中 2020 年发生 265 笔，2019 年发生 313 笔



交易并购规模

已披露交易金额累计超过人民币 1,912 亿元，其中 2020 年交易规模达到人民币 633 亿元，2019 年仅为 197 亿元



平均交易规模

平均交易规模约为人民币 1.1 亿元，2020 年平均交易规模达到历年之最，约为人民币 3.9 亿元



大型并购交易

累计共有 41 笔超过人民币 10 亿元的大型交易，总计人民币超过 1,032 亿元，其中 2020 年发生大额交易 13 笔，并首次出现单笔交易破百亿



主要投资赛道

2020 年，投融资的热门赛道主要集中在 K12、素质教育及教育信息化，其中在线教育的整体表现亮眼



主要投资方

超过 70% 的交易由国内外 PE/VC 主导，已披露的交易金额累计达到 1,500 亿元人民币，其中 2020 年 PE/VC 主导的交易金额占全年的 92%



主要投资区域

73% 以上的国内投资发生在北京、上海及广东经济发达城市及省份，2020 年 39% 的交易发生在北京，占全年交易金额的 73%



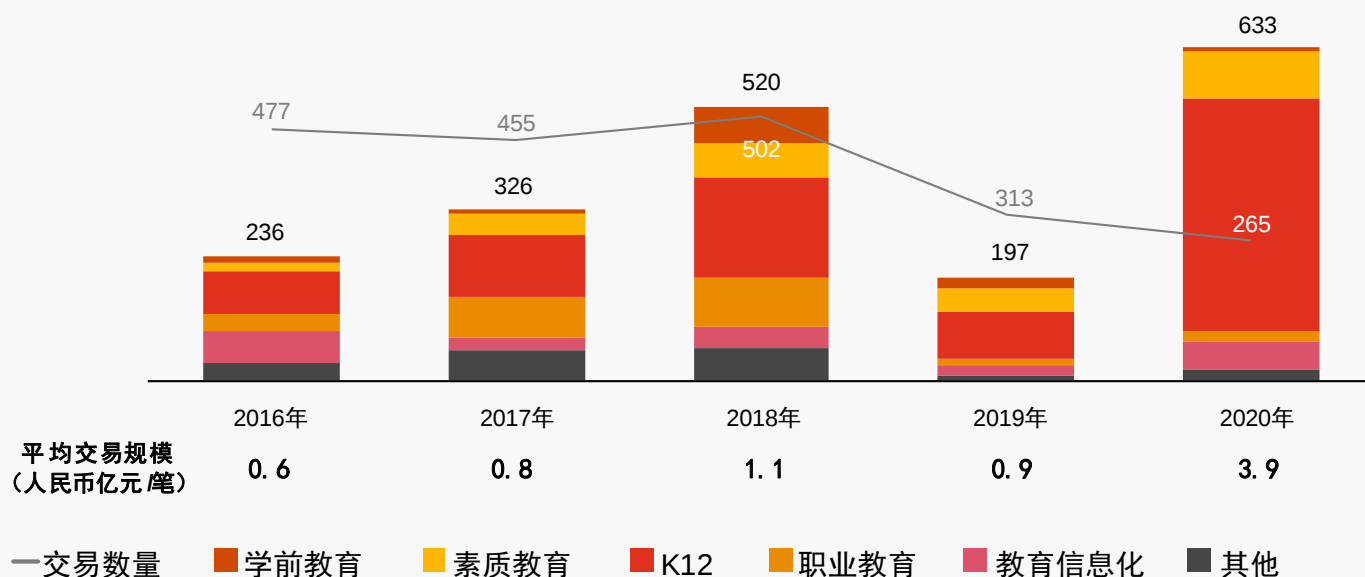
海外并购

累计海外并购交易数量共 46 笔，其中 2020 年发生 12 笔，2019 年发生 16 笔

中国教育行业 并购活动回顾

中国教育行业并购交易总览

2016-2020年教育行业国内投资并购交易规模（人民币亿元）及数量（笔）



数据来源：投中数据及普华永道分析

注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的335笔国内交易

2016至2020年，中国教育市场国内并购投资总额累计超过2,012亿元，呈现如下特征：

- 2016年-2018年交易规模逐年放大，2019年受政策强监管及经济下行影响，交易规模骤降，呈现低迷态势，2020年交易规模再创新高，达到了633亿元；
- 2020年，占比最大的细分赛道分别是K12、素质教育、职业教育及教育信息化。从交易规模来看，K12赛道表现非常亮眼，占总体交易规模的70%；从交易数量来看，素质教育赛道自2017年开始显著活跃，交易数量始终高于其他赛道，2020年共发生71笔融资，占整体交易量的27%；
- 2020年平均单笔交易投资规模达到顶峰3.9亿元/笔，远超过去4年，投资轮次向较为成熟的后期轮次转变；
- 70%以上的交易由国内外PE/VC主导，战略投资者在交易数量占比上逐年上涨，其中1/3的交易为教育企业在早期轮次及非控制权的收购。

2020年交易事件下降，但交易规模快速提升

- 2020年突如其来的疫情对教育行业影响较大，在资本层面体现尤为明显，线上头部教育巨头疯狂吸金，平均交易规模大幅提升。在政策、资本及疫情等多重因素的叠加下，2020年披露交易事件仅265笔，是过去5年最低值。但全年披露的交易规模却骤涨，达到633亿元，**交易规模超过2019年交易规模的3倍。**
- 疫情带动了线上教育的发展，K12、素质教育、教育信息化及职业教育细分领域在线教育均迎来蓬勃发展，一级市场投资进入狂热期，单笔融资金额屡创新高。2018年教育行业的资本市场呈现百花齐放的态势，2020年则是头部教育企业的狂欢，**资本市场对热门赛道的头部项目持续加持**，进一步加剧了马太效应。

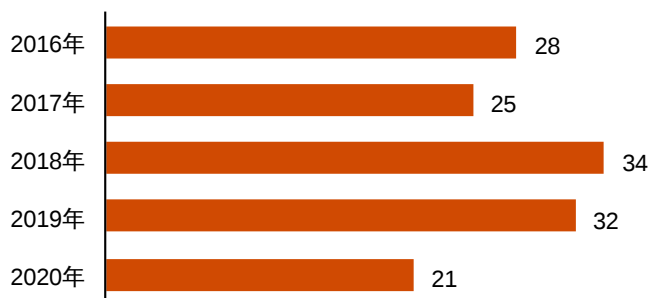
中国教育行业并购交易总览

— 细分赛道

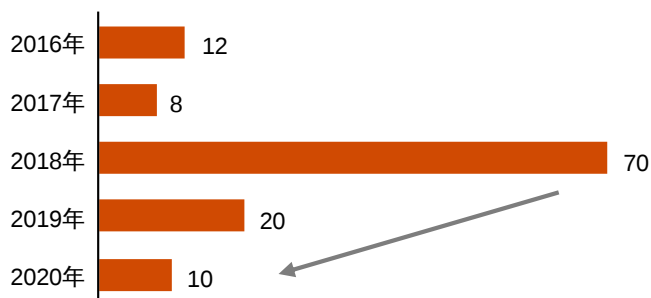
过去5年，K12培训、素质教育及在线教育等细分领域资本活跃度较高。2020年，K12培训赛道融资金额达到顶峰，融资交易规模远超其他细分赛道之和；紧随其后的素质教育赛道融资金额也创新高，且交易笔数位列细分赛道之首；学前教育赛道由于政策管控，导致2018年至2020年交易规模及融资笔数持续下滑；受政策红利，职业教育赛道融资笔数与去年持平，但融资金额高于2019年，单笔融资金额有所提升。教育信息化在疫情的催生及推动下，出现一波需求小高峰，获得资本关注及追捧。

学前教育

2016-2020年学前教育赛道并购交易数量（笔）



2016-2020年学前教育赛道并购交易规模（人民币亿元）



由于疫情影响，线下幼儿园及早幼教机构陷入全面关停，整体赛道陷入停滞状态，民办幼儿园及早幼教机构都造成巨大冲击

- 2020年学前教育共发生21笔融资，累计融资金额达到10亿元，但在整体教育赛道中，**学前教育赛道融资金额占比仅为2%，相比其他赛道，活跃度持续下降。**

- 由于各地疫情反复，家长对于将孩子送至幼儿园及早幼教机构仍存在一定顾虑，导致线下机构现金流持续吃紧，甚至出现运营困难的情况。即使部分早教机构尝试转为线上教学，但由于幼儿的上课自控性有限，对教学场景具有一定局限性，临时切换的线上教学效果仍有待提高。**线上早教赛道相对受冲击较小，超过60%的交易有在线属性。**但资本市场依然追捧头部项目，2020年凯叔讲故事获得6,600万美元融资，成为该赛道最吸金的企业。

数据来源：投中数据及普华永道分析

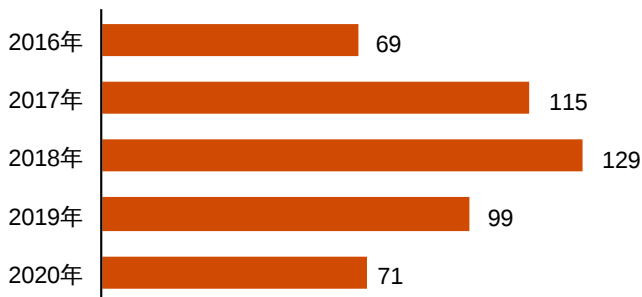
注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的24笔国内交易

中国教育行业并购交易总览

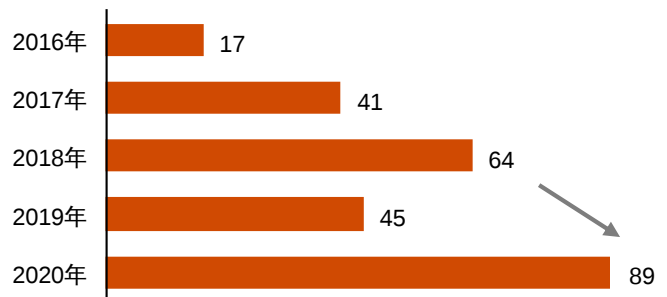
— 细分赛道（续）

素质教育

2016-2020年素质教育赛道并购交易数量（笔）



2016-2020年素质教育赛道并购交易规模（人民币亿元）



在线素质教育赛道已然成为资本追捧的新方向

- 2020年素质教育赛道累计融资71笔，累计融资金额共89亿元，融资金额相比2019年增长超过1倍。我们发现，从细分赛道方面，**编程及数理思维细分赛道融资异常活跃**，体育、美术、音乐等细分赛道在政策驱动下，发展势头良好。且**素质教育正向在线化及分散化发展**，疫情导致线下教育场景受到制约，少儿编程、少儿美术、数理思维、大语文及钢琴陪练等均迎来了线上红利期。
- 资本涌向头部项目，2020年素质教育赛道中最受资本关注的当属火花思维，一年完成累计融资金额高达2.8亿美元的3轮融资；编程猫一年内完成共计15.5亿元人民币融资；美术宝和豌豆思维相继完成2亿美元融资。值得一提的是，素质教育各垂直赛道的投资方除了投资公司、互联网巨头外，已经出现了教育公司，各教育巨头也都纷纷抢占素质教育市场。如有道投资绘本服务商球球绘本、字节跳动收购数理思维小班直播平台“你拍一”、猿辅导投资火花思维、新东方投资豌豆思维、好未来投资于数学思维训练的数感星球等。

- 但素质教育面临刚性需求不强的特点，由于单独科目的用户生命周期较短，客单价不高，单用户LTV有限，导致面临单一品类市场规模较小，天花板较低的困境，单一细分赛道领先企业营收发展至5-10亿级别将面临挑战。**未来素质教育想解决这一问题，必将考虑扩科或扩品类的方式，从而提升用户在平台的LTV**，未来素质教育多品类布局也将实现企业规模化，进一步加深护城河的建立，从单品类突围到多元品类布局过程中，教研能力的深耕、师训体系的建立、课程内容的打磨及获客成本的控制都是决定企业最终经营效益和规模化程度中至为关键的部分。
- 目前已有头部教育企业进行多元化课程拓展，如掌门1对1在原有K12培训业务的基础上，逐步扩展在线陪练业务，在原有的用户流量池内持续提高用户付费金额及复购次数，延长用户生命周期，从而支撑起较高营收水平，这将是未来众多素质教育企业的必经之路。

数据来源：投中数据及普华永道分析

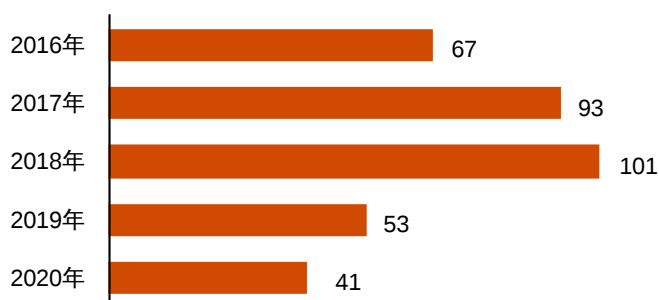
注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的73笔国内交易

中国教育行业并购交易总览

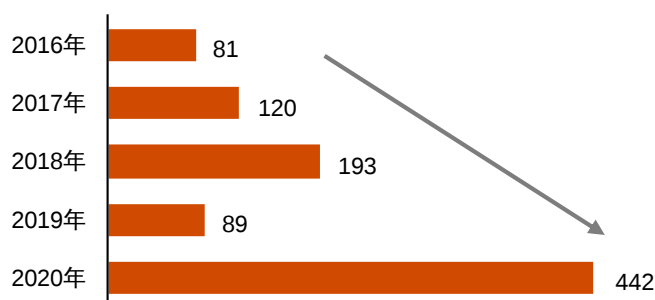
— 细分赛道（续）

K12

2016-2020年 K12赛道并购交易数量（笔）



2016-2020年 K12赛道并购交易规模（人民币亿元）



疫情加快了K12教育行业分化与整合，在线K12教育迎来资本市场的狂热期，而线下教育机构按下暂停键

- 2020年K12赛道融资共41笔，累计融资金额高达442亿元，是2019年K12赛道的融资金额的5倍，可见，**2020年资本对K12赛道的投资加持热度持续攀升。**
- 2020年头部在线教育公司均获得大额融资，资金快速向头部在线教育企业涌入，猿辅导、作业帮、掌门教育三家头部机构共募集超过62.5亿美元（约合人民币407.8亿人民币），占2020年全年教育行业融资总额的64%，头部在线教育企业均储备弹药充足。2020年暑期头部K12在线教育机构的营销投放费用高达60亿元，远超去年同期的40亿元，头部企业通过加大营销投入强化品牌建设，进一步占据市场份额。由于资本的介入使得在线K12赛道竞争进一步进入白热化阶段。教育还需回归教育本质，通过课程品质和服务质量体现品牌差异化，但在当前阶段，巨头们仍然在进行大规模营销获客。这样的情况会快速扩大巨头的市场份额，中小教育机构生存环境愈加艰难。

- 当前**中小机构普遍出现了融资难、资金及人力储备匮乏的情况**，由于与头部机构竞争中不占据明显优势，中小机构相继出现了名师流失、招生难、无法持续经营等问题。由于在线教育公司的融资分化，将进一步加剧在线教育行业的马太效应。
- 虽然面对疫情，很多K12线下机构均纷纷转至线上教学，但短期转型教学效果不尽如意。从搭建在线教学平台到将线下教师转化为线上教学都将面临水土不服的情况，导致老学员体验不佳，出现学员退费流失，新用户获客难的困境。
- 另外，随着《民办教育促进法》（修订草案）（审批稿）的发布，对K12学校的非营利性政策要求更加清晰，由此**K12学校及高校都将面临不确定的政策风险**，导致资本市场对于学校类资产热度骤降。

数据来源：投中数据及普华永道分析

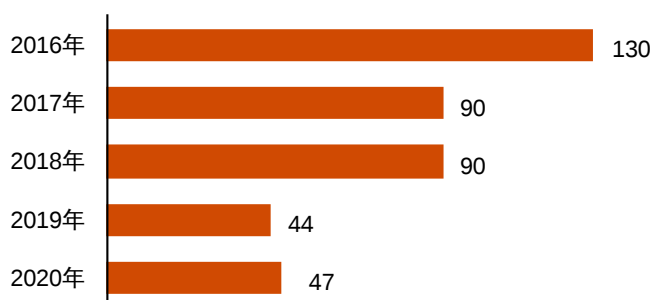
注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的54笔国内交易

中国教育行业并购交易总览

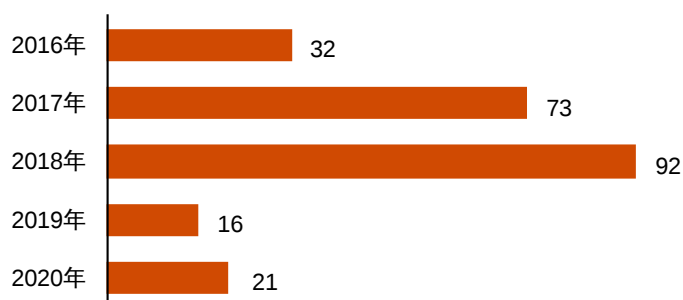
— 细分赛道（续）

职业教育

2016-2020年职业教育赛道并购交易数量（笔）



2016-2020年职业教育赛道并购交易规模（人民币亿元）



职业教育赛道融资情况整体趋于冷静

- 2020年在疫情的冲击下，就业市场压力剧增，资本市场对职业教育赛道趋于冷静，2020年共完成融资47起，累计融资金额共21亿元，相比2019年融资金额上涨30%。
- 为了缓解经济下行及疫情影响下的就业压力，相关部门出台了一系列政策促进大学生就业。在疫情及政策的双重作用下，职业教育迎来机遇，职业教育培训的需求越发突出。
- 重大融资主要聚焦在考研及财会相关细分赛道**，如万学教育完成1亿美元D轮融资，高顿教育完成腾讯投资、正心谷资本等加持的战略融资。但职业教育面临细分赛道市场空间不大、成人课程完课率及续费率不高等问题，且考研、公务员、教师资格培训等大多依然依赖线下教学，面试培训及本地化教学受区域化限制较多，所以**职业教育赛道仍存在很多本土化小而美的教育品牌，全国性职业教育品牌较少，头部市场占有率有限。**



数据来源：投中数据及普华永道分析

注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的60笔国内交易

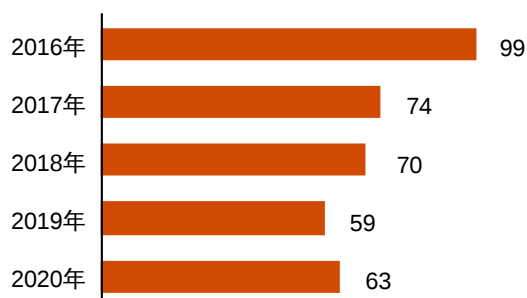
中国教育行业并购交易总览

— 细分赛道（续）

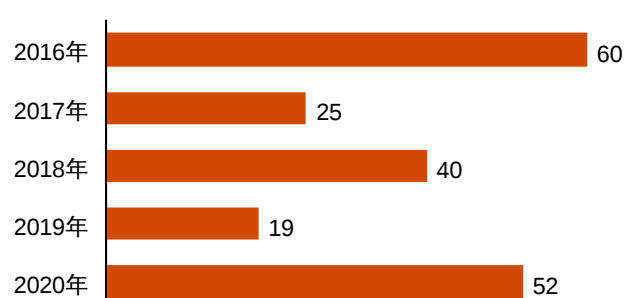


教育信息化

2016-2020年教育信息化赛道并购交易数量（笔）



2016-2020年教育信息化赛道并购交易规模（人民币亿元）



疫情催生下，教育信息化需求暴增，资本市场逐渐活跃

- 由于疫情原因，线下教育场景受到制约，全国2.76亿全日制在读学生停课不停学，转型线上需求暴增，为教育信息化选手带来了一波增长小高峰。伴随着政策推进落实，疫情加快了教育信息化的渗透率及使用深度。2020年教育信息化赛道共完成63笔融资，累计融资额达到52亿元，相比2019年融资金额上涨了174%。
- 虽然疫情提升了教育信息化进程，但由于教育信息化公司大多是To B，面向学校或者培训机构，B端付费意愿有限。当前教育信息化企业大多为区域玩家，

以区域为主要壁垒，且由于To B很难保证收入的高增长，即使面对公立校收费，大多公立校需要依靠财政补助支付信息化系统费用，导致**教育信息化类公司还未出现体量较大的巨头企业**。2020年在教育信息化赛道中翼鸥教育完成了2.65亿美元的C轮融资，是2020年教育信息化赛道内完成的最高融资事件。翼鸥教育也是顺应在线教育渗透率快速提升的红利，作为在线教室技术提供方，为众多教育机构提供Classin在线课程平台的底层技术，大客户包括新东方、好未来、昂立等教育巨头。

数据来源：投中数据及普华永道分析

注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的76笔国内交易

1. 重大交易事件

2020年 教育行业重大投融资交易

标的公司	赛道	交易金额	轮次	融资时间	占当年总交易额比例
猿辅导	K12	3亿美元	战略融资	2020.12	3.1%
		22亿美元	G+轮	2020.08/10	22.7%
		10亿美元	G轮	2020.03	10.3%
作业帮	K12	16亿美元	E+轮	2020.12	16.5%
		7.5亿美元	E轮	2020.06	7.7%
掌门1对1	K12	4亿美元	E+轮	2020.09	4.1%
火花思维	素质教育	1亿美元	E+轮	2020.10	1.0%
		1.5亿美元	E轮	2020.08	1.5%
		3,000万美元	D轮	2020.04	0.3%
翼鸥教育	教育信息化	2.65亿美元	C轮	2020.11	2.7%
		数千万美元	B轮	2020.07	-
美术宝	素质教育	2.1亿美元	D轮	2020.12	2.2%
		4,000万美元	C+轮	2020.07	0.4%
编程猫	素质教育	13亿人民币	D轮	2020.11	2.1%
		2.5亿人民币	C+轮	2020.04	0.4%
豌豆思维	素质教育	2亿美元	C轮	2020.09	2.1%
爱学习	K12	2亿美元	D+轮	2020.11	2.1%
合计占比					79.2%

数据来源：投中数据，公开信息及普华永道分析

1. 重大交易事件

2020年重大融资并购事件均围绕在线教育赛道展开，十亿级融资事件创新高

- 2020年在疫情催生下，在线教育井喷式发展，重大融资也相继展开。上半年由于疫情影响，大部分企业仍处于挣扎生存的状态，整个行业浩浩荡荡转型在线，大额交易较少；下半年疫情有所控制，在线教育竞争持续升温，大额交易逐步活跃，K12巨头“疯狂吸金”。**2020年重大融资均围绕在线教育进行，头部巨头优势显著，融资金额与融资频率持续创新高。**
- K12在线大班课已成为资本市场争相追逐的细分赛道，融资规模与融资速度均大幅提升也是目前少数有盈利可能的在线教育模式。猿辅导、作业帮一年内完成多轮数亿美元融资。目前在线大班课的双师模式已经相对成熟，也是相对最为有效能够配合大班课模式进入三四线下沉市场的教学方式。其凭借较高毛利获得资本市场的关注，通过多元化获客方式提升获客能力，进而实现规模优势。
- 掌门教育以1对1模式起家，线上1对1辅导具备课程定制化、上课时间灵活、以及提高学习效果显著等优点，是家长和学生用户最受欢迎的模式之一，但

较多大班头部机构纷纷关闭1对1业务，主要问题在于生均教师成本难以压缩，运营费用远高于班课，获客成本高企不下，导致难以盈利。同时，1对1的用户体量要小于班课，资本更看重付费用户量。付费用户量不足，是许多在线1对1的教育机构融资受限的原因。目前掌门1对1通过多元化小班课程及拓科（掌门陪练及掌门少儿）方式实现规模效应，成为有意在该模式下布局的资本首选。

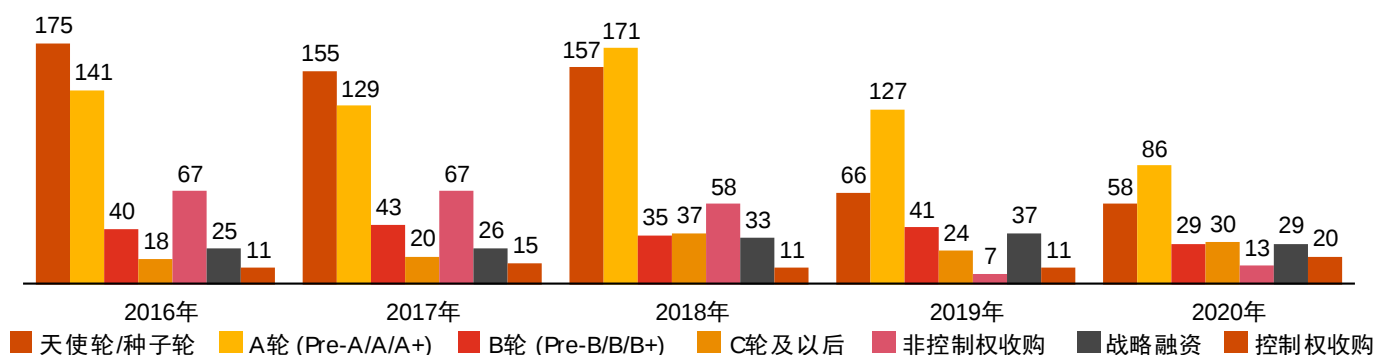
- 在K12课外培训赛道快速发展的同时，素质教育赛道中数理思维、编程及美术领域也相继跑出头部品牌。火花思维、美术宝及编程猫年内快速完成多轮融资，当前素质教育赛道融资金额增高，融资速度加快，资本市场发展情况与三四年前的在线K12课外培训赛道势头相当，未来素质教育市场发展潜力巨大。
- 2020年在教育行业重大融资中深度参与的投资方以财务投资人为主，其中高瓴资本、红杉中国、博裕资本、IDG资本、老虎基金及软银集团是在重大教育融资中最为活跃的。战略投资人中，腾讯系投资是最为活跃的，共参与了6笔投资，覆盖了在线K12培训及素质教育两大赛道。



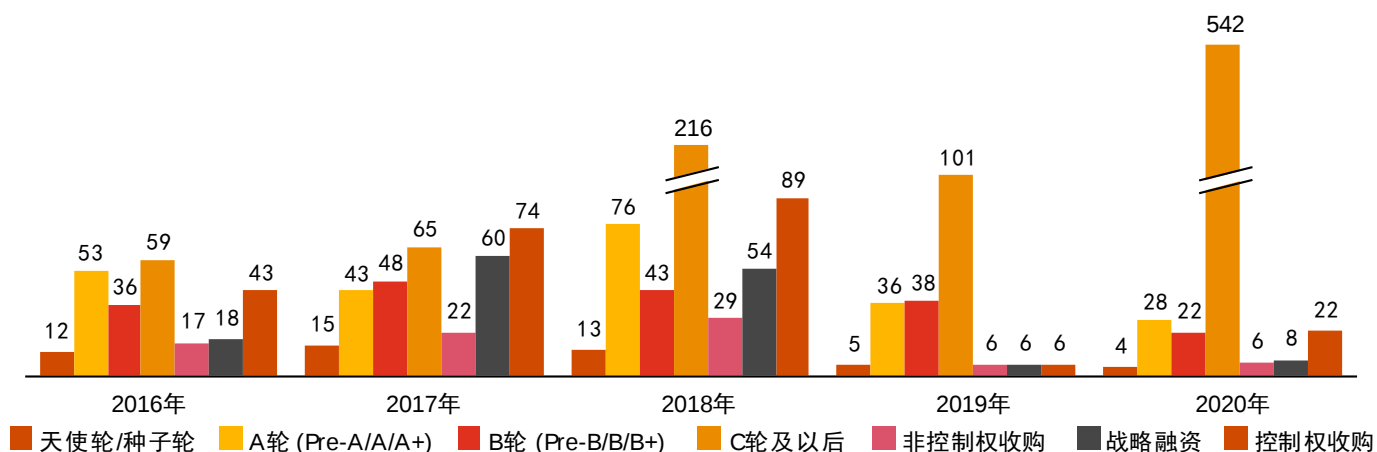
数据来源：投中数据，公开信息及普华永道分析

2. 交易轮次

2016年-2020年教育行业国内融资轮次交易数量统计（笔）



2016年-2020年教育行业国内融资轮次交易金额统计（亿元）



数据来源：投中数据及普华永道分析

注：上述交易数量统计包括未披露交易金额的335笔国内交易

1. 早期投融资数量占比持续下降，部分领域新玩家进场难度提高

2020年的整体交易轮次分布呈现出早期投融资数量持续下滑、中后期投融资轮次小幅上涨、收购类交易笔数有所提升。由于教育行业细分赛道已逐步出现独角兽玩家，且头部集中度快速提升，导致中小玩家进场难度持续增加。2020年获得种子轮及天使轮融资的58家企业中，素质教育赛道占比最高，共有22家初创企业获得初创期融资，赛道依旧处于蓝海市场。其中以STEAM、音乐及编程领域仍有大量玩家持续入场。

K12课外培训较早期轮融资企业数据仅为7家，且主要以大语文赛道为主，K12课外全科培训已经进入红海市场，无论是业务发展或资本市场，留给新玩家的机会微乎其微。

2. 早期融资金额下滑，中后期融资金额快速提升

2020年C轮及以后的融资金额快速上涨，占比超过86%，大额资金涌向K12课培及素质教育赛道。与2019年相比，教育信息化赛道的中后期融资金额快速增高，首次超过6家企业获得了中后期的融资，整体赛道正处于高速发展阶段，其中以基于在线教育营销、课程服务底层技术及使用硬件这三类相关的企业备受资本关注。翼鸥教育为在线教育提供底层技术，大多数在线教育均选择使用Classin作为在线教室进行教学；小鹅通为在线教育企业提供基于微信体系的教育品牌营销、商业变现及用户运营等服务；创显科教及卓越电子均为提供电子化教学的交互式智能屏幕、黑板及平板等智能制造商。

3. 交易地区分布

教育企业在不同区域的资本化程度差异较大，北上广地区融资最为活跃

2016年-2020年累计投融资区域分布

	2016年-2020年				2020年			
人民币 亿元	交易 数量	占比	交易 金额	占比	交易 数量	占比	交易 金额	占比
国内	1,677	98%	1,912	93%	164	93%	633	93%
北京市	742	43%	1,097	54%	69	39%	498	73%
上海市	286	17%	293	14%	24	14%	10	1%
广东省	229	13%	248	12%	29	16%	69	10%
浙江省	113	7%	81	4%	8	5%	20	3%
江苏省	59	3%	40	2%	4	2%	7	1%
四川省	39	2%	36	2%	5	3%	5	1%
福建省	42	2%	29	1%	2	1%	0	0%
其他	167	10%	88	4%	23	13%	24	4%
国外	38	2%	134	7%	12	7%	50	7%
合计	1,714	100%	2,045	100%	176	100%	683	100%

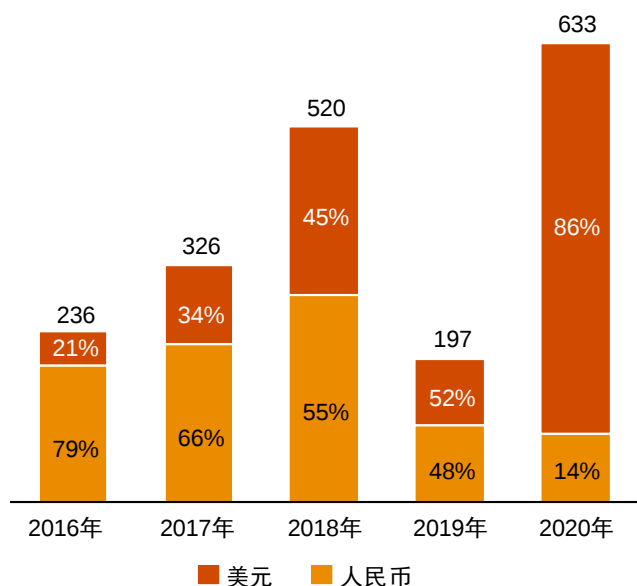
数据来源：投中数据及普华永道分析

注：上述交易按照标的公司的总部所在地统计，不包括未披露交易金额的335笔国内交易及8笔海外交易

- 从地域分布来看，北上广作为一线城市的代表，无论是**交易数量还是金额均较高**。浙江互联网化发展程度及渗透率均较高，选择在浙江创业的多为在线教育企业。
- 北京的“**创新创业**”生态发展为教育企业创业提供了**优渥的土壤**。依托自身的资源禀赋，北京为创业者提供了所需的资金、产业资源、人才资源、技术资源及创业服务，活跃的资本市场为创业公司提供了雄厚的资金保障，高校及科研院所为创业生态提供了核心的人才资源及技术资源。同时，500强大企业汇聚发展推动了区域内的产业及技术优势积累，为初创企业提供较为优质的创业环境。北京拥有全国最多的985及211高校及科研院所，优质科教资源配以浓厚的学术氛围，都有助于教育创业公司的发展。在**教育资源及资本市场的双重影响下，教育行业创业企业以北京居多，同时也跑出了多家独角兽企业，融资的数量及金额屡创各赛道新高**。
- 教育上市及独角兽企业的总部大多位于北京及上海等一线城市，这些企业为教育行业发展培养了优秀人才，并有助于区域资源积累，教育行业巨头的聚集有效带动周边初创教育企业的发展。与此同时，越来越多的教育企业也开始进行**下沉市场的产业布局**，将部分中后台运营职能设立在地方产业园内，如跟谁学在过去的一年中分别在济南、武汉及杭州等地设立运营中心；新东方在安徽合肥设立总部，成为其全国第一座购地自建的总部大厦；武汉光谷吸纳超过130家教育企业，成为北上广深教育企业下沉市场的第一选择。这些企业通过与当地政府形成战略合作关系的同时，实现人员成本降低及人员结构优化。

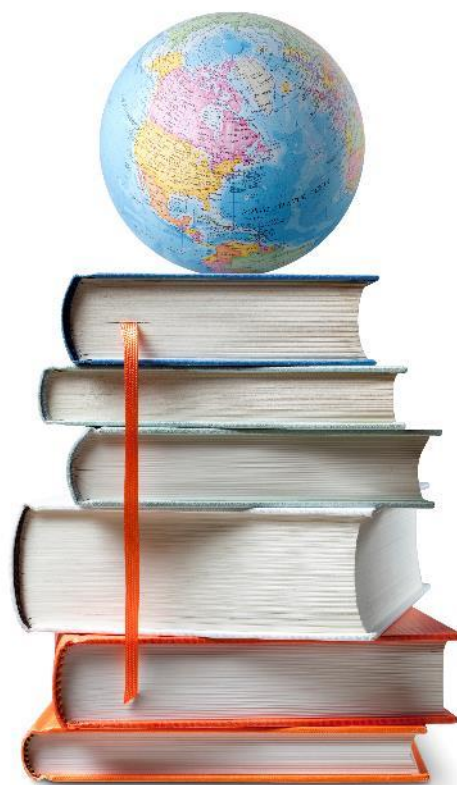
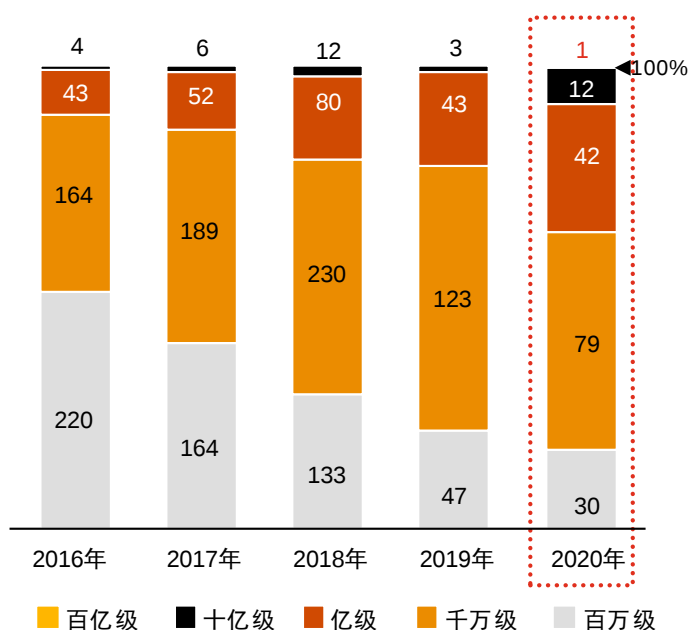
4. 交易规模

人民币与美元融资规模比较（人民币亿元）



- 2020年资本市场异常活跃，美元基金投资金额再创新高，C轮以后大额交易均由美元基金主导完成。且教育行业投融资**首次出现百亿级融资事件，打破行业融资纪录**。
- 十亿级投融资规模占比由过去4年的3%以下，迅猛增长至7%，亿级以上融资占比已达到37%，**大额交易的大幅提升，带动整体教育行业的发展速度**。

教育行业投融资规模分布（笔）



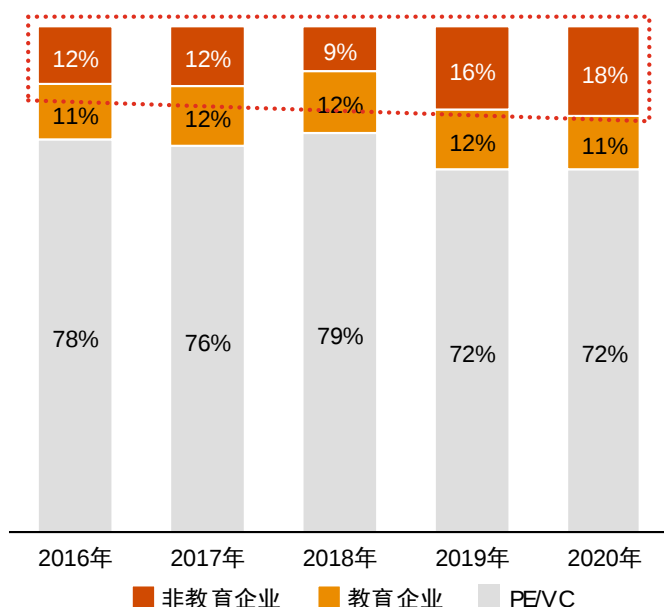
数据来源：投中数据及普华永道分析

注：上述交易数量统计不包括未披露交易金额的335笔国内交易

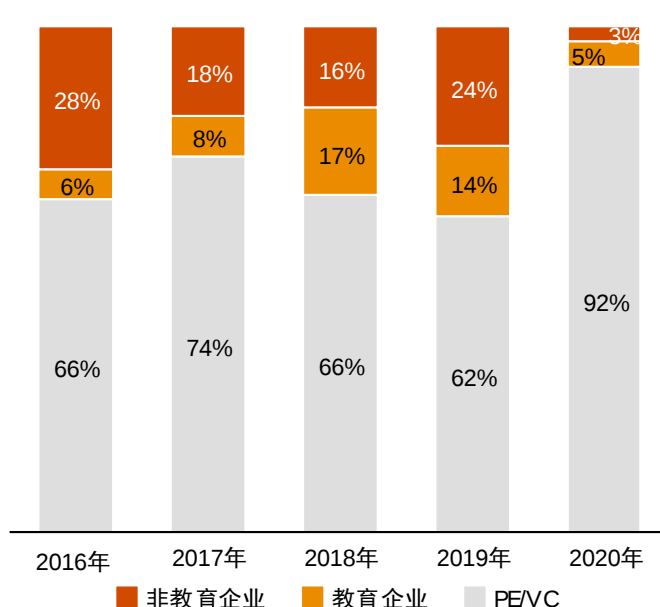
5. 投资者类型

教育行业投融资仍以财务投资人为主，非教育企业投资占比逐步提升

教育行业主要/领投企业类型占比 — 按交易数量



教育行业主要/领投企业类型占比 — 按交易规模



数据来源：投中数据及普华永道分析

注：上述交易数量统计不包括未披露投资方及个人投资者的国内交易

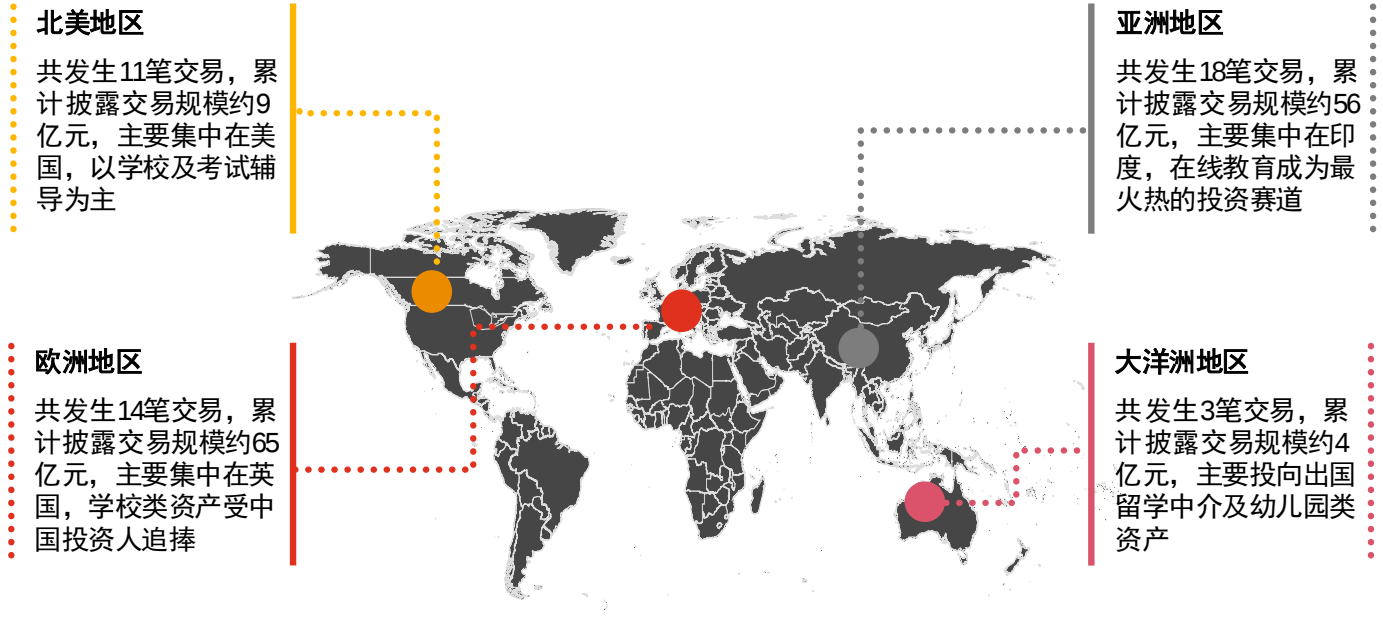
- 2020年，非教育企业投资方跨板块布局教育行业的趋势愈发明显，以互联网公司居多，如腾讯投资、字节跳动及阿里投资等。从投资交易金额来看，财务投资人占比猛增，主要是由于独角兽企业的中后轮融资大多由财务投资人为主导。
- 非教育企业加快在教育全板块的布局：**字节跳动拥有重要流量用户资源，在教育业务方面也具备“先天资源”优势，在K12培训、素质教育、英语、早教、to B进校及教学硬件等方面均有所涉猎。在K12方面，字节跳动收购清北网校，选择商业模式相对清晰的K12双师大班课模式进入红海K12课培市场；自2019年字节跳动就逐步布局英语赛道，收购“开言英语”，并于2020年推出少儿英语“瓜瓜龙启蒙”品牌；在早教方面，字节投资了一家少儿数理思维与科学学科的品牌——新升力；同时，在快速发展的素质教育赛道，

字节也收购了数理思维小班直播课平台“你拍一”；此外，在教学硬件方面，推出大力教育的独立品牌，承接字节旗下教育产品，推出自研硬件“大力智能作业灯”，以课后学习为场景，可配合完成学生学习过程中遇到的单词、难题的答疑等需求，以此作为流量入口工具，未来可其他产品或网校用户中；另外，在进校业务方面字节曾收购了学霸君B端业务“Ai学”及“极课大数据”两大品牌，也曾投资于“晓羊教育”智慧校园云服务提供商。

- 这些在教育行业跨界的新参与者，虽然布局教育行业时间不久，与曾经由线下师资及学校完成的教育培训行业相比，具有较大潜力。互联网大企业依靠充裕的资金，可撬动的资源远超传统线下培训机构，这些将加快教育行业的变革和迭代。

6. 海外并购

2016年-2020年 累计海外并购投资分布



数据来源：投中数据及普华永道分析

1. 市场活跃度

教育模式不能简单的在不同区域不同环境下复制，因此中国企业及资方投资并购海外教育公司的事件并不多。2016年至2020年海外并购事件累计发生46起，其中2020年共12起，依旧保持一定的活跃度。

2. 投资主体

2020年海外并购中近75%的交易由财务投资人主导，包括多家人民币及美元基金。受疫情影响，企业投资人的出手更为谨慎。

3. 交易规模

交易规模以中大型为主，单笔交易平均金额约为4.2亿元，大多为亿级规模交易，十亿级大型交易占比也有所增加。

4. 标的所在行业：在线教育受到追捧

2020年海外在线教育也迎来蓬勃发展期，在线教育相关并购占据整体的70%以上，其中以K12在线教育平台和教育信息化技术供应服务商备受资本青睐。

5. 并购目的地：印度与马来西亚成为热门国家

印度已成为海外并购的最热门国家之一，2020年占总体

海外并购的50%。印度资本市场的快速发展，是享受了三个层次的红利。首先是印度互联网快速普及的红利期，随着智能手机及网络基础设施的覆盖率逐渐提高，印度网民用户快速攀升，从2015年的2.43亿快速增加到2020年的7.43亿。其次，校内提供的优质教育供给与需求端存在一定缺口。印度的总人口数量排名世界第二，且青少年占比较高，需求端支撑起较大的K12市场。但印度的教育资源分配不均，不同区域间的优质教学资源差异较大，这为发展K12培训带来机遇。另外，订阅制付费方式的兴起，为众多创业公司的商业模式带来极大改善。随着网民对于付费订阅制方式的接受程度逐渐提高，以优质内容的持续输出，获得付费用户认可，从而获得边际效应的迅速提升。

Byju's的发展顺应印度互联网及教育行业发展的红利，商业模式由财务模型绝佳的线下超级大班课，逐步演变为由录播及直播课结合的课程内容，加以APP的付费订阅式产品形态，一举冲进百亿美金俱乐部，成为印度最大的线上教育公司。

2020年，马来西亚的并购市场也十分活跃，高等教育集团Inti Education及K12国际学校皇崑教育集团分别被希望教育及枫叶教育集团收购，国内民办教育集团正逐步加强对海外教育集团的整合，逐步拓展海外板块的布局。

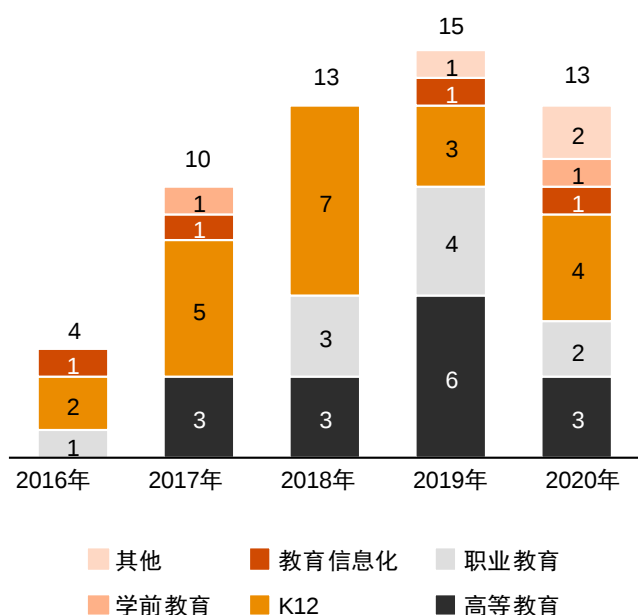
中国教育行业并购交易回顾及现状

教育行业上市分析

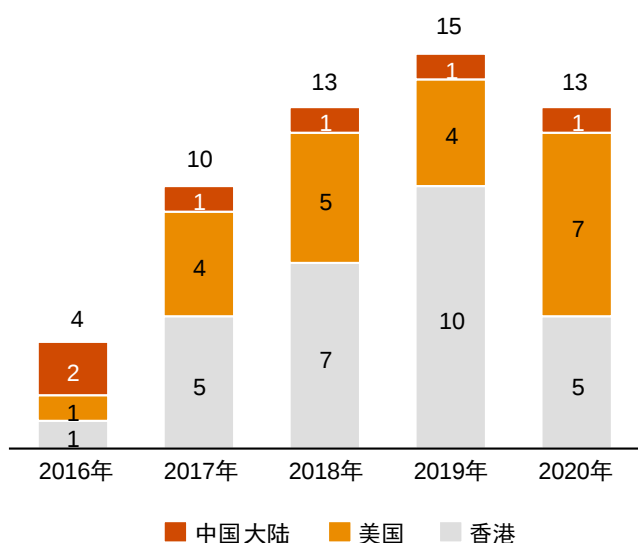


7. 国内外上市

2016年-2020年教育行业新上市公司按赛道统计



2016年-2020年教育行业新上市公司按上市路径统计



1. 细分赛道

- 2016至2020年，中国共有55家教育企业成功上市，数量上呈现逐年上升的趋势，在2020年，共有13家教育企业成功上市。
- 从细分赛道来看，近年来仍以民办高校、K12课培及职业教育企业居多。同时随着诸如英语培训、教育信息化及在线教育等细分赛道头部企业的形成，整体教育上市企业所属赛道及商业模式继续呈现出**多样化和细分化的趋势**。

2. 上市路径

- 教育企业通过美股和港股上市已成为行业常态，A股市场的教育企业仍然稀缺，并主要集中在教育信息化赛道。2020年突如其来的疫情及中美贸易战并未对教育企业在美上市带来较大影响，美股市场依然成为教育企业的首选，共有7家公司上市。
- 2020年6月，深交所发布创业板改革并试点注册制相关业务规则及配套安排。此次A股注册制改革的推进在某种程度上**降低了教育企业在国内上市的阻力，进一步拓宽了企业上市目的地的选择，一二级市场的估值价差会逐步缩小**。

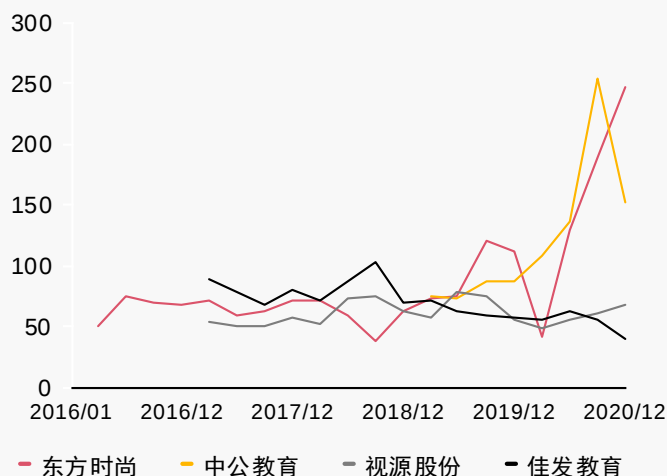
3. 中概股回归

- 值得关注的趋势是**中概股教育企业重新在港股上市**，新东方作为首家回归港股的中概股教育企业，为众多在美上市的教育企业开创了新的选择。新东方二次在港上市是对现有融资渠道的扩展，在当前竞争激烈的情况下再次储备弹药，有助于进一步争夺市场。
- 另外，由于美股上市企业的市盈率相对较低，**二次上市有利于市场对企业进行价值重估**。过去美国投资者对中概股的业务存在一定理解鸿沟，对业务的不完全理解导致中概股屡次被做空，从而引起股价波动，对企业产生不利影响。回归港股后，国内投资者更加理解中国教育行业的发展现状、新东方的业务模式以及其行业龙头的地位，新东方将会获得更多投资者的青睐，助其业务继续突破和可持续发展。

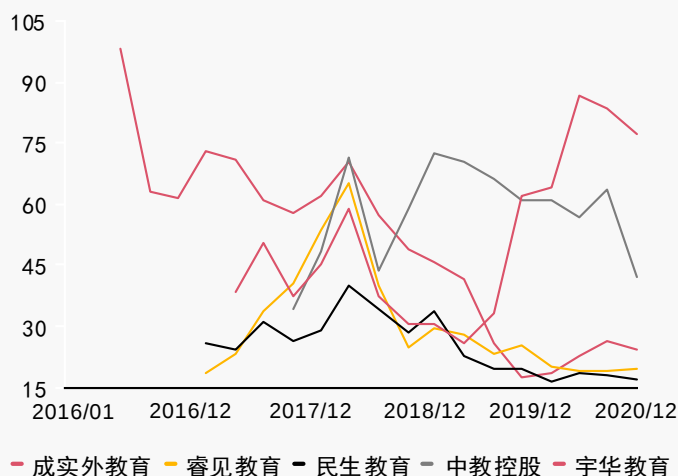
数据来源：公司年报，公开信息及普华永道分析

7. 国内外上市（续）

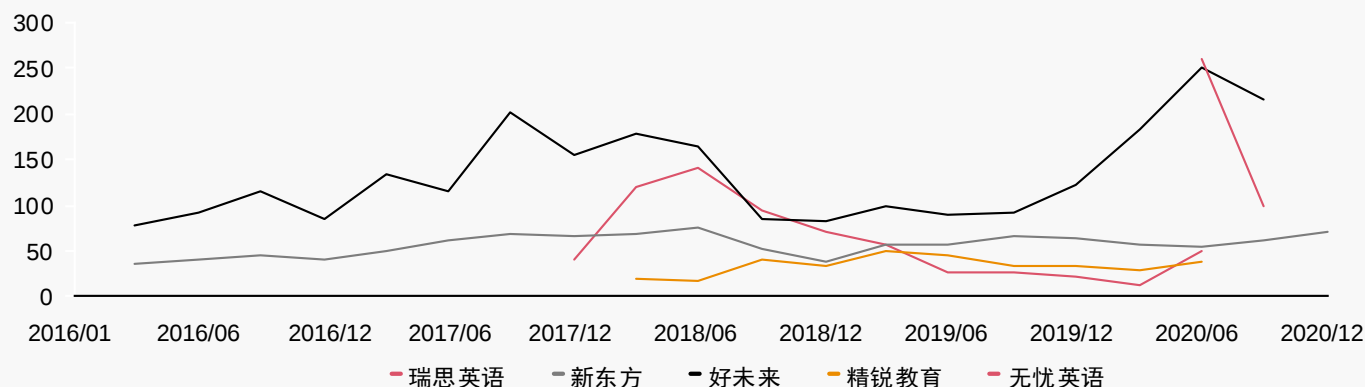
部分上市教育公司P/E倍数 — 中国大陆



部分上市教育公司P/E倍数 — 香港



部分上市教育公司P/E倍数 — 美国



2020年面对疫情，教育行业由于其自身教学场景的限制，导致企业市盈率存在较大波动。

1. 中国大陆

职业教育企业的表现“一枝独秀”，疫情期间估值持续上涨；教育信息化则未受到太大影响，总体表现平稳。

2. 香港

以民办学校及高等职教为主要资产的公司，由于疫情影响，线下教学无法展开，导致市盈率处于较低水平。

3. 美国

以线下课外培训为主要业务的教育机构面临无法开学的问题，导致其业务受冲击较大，市盈率持续走低；在线教育企业在2020年由于疫情影响，业务量快速上升，其估值倍数也持续走高，随着2020年4月起跟谁学及好未来分别被爆出财务造假后，美股的估值出现小幅下滑，虽然疫情使得在线教育平台的用户流量暴增并短暂的降低了很多机构的线上获客成本，但2020年大部分机构仍处于亏损烧钱的状态。

注：P/E市盈率为当日股价/正常化调整后的过去12个月每股盈利
数据来源：Capital IQ，公开信息及普华永道分析

7. 国内外上市（续）

2020年教育行业新上市公司列表

序号	公司名称	细分赛道	上市地	上市时间
1	建桥教育	民办高等教育集团	香港	2020.01.16
2	众巢医学	职业教育 — 非学历	美国	2020.02.24
3	美联国际教育	英语综合培训	美国	2020.03.31
4	华夏博雅	国际教育	美国	2020.05.08
5	大山教育	K12课培	香港	2020.07.15
6	王道科技	职业教育 — 非学历在线教育	美国	2020.07.23
7	立德教育	民办高等教育集团	香港	2020.08.06
8	竞业达	教育信息化	境内	2020.09.22
9	东软教育	民办高等教育集团	香港	2020.09.29
10	丽翔教育	K12民办学校	美国	2020.10.01
11	洪恩教育	学前教育 — 在线	美国	2020.10.09
12	新东方 — S	K12课培	香港	2020.11.09
13	一起教育	K12课培 — 在线	美国	2020.12.04

数据来源：万得、上市公司年报及普华永道分析

1. 教育行业受政策严格监管，政策未落实前，各企业谨慎上市

丽翔教育：国内首家以义务制教育民办学校为主体的教育公司进行上市，由于受政策限制影响，丽翔教育上市首日资本市场遇冷，股价下跌18.9%。

早在2018年10月22日，丽翔教育曾向港交所递交招股书，拟主板挂牌上市。但在其递交招股书前2个月，教育部发布《民办教育促进法实施条例（修订草案）（送审稿）》，新增第十二条规定“实施集团化办学的，不得通过兼并收购、加盟连锁、协议控制等方式控制非营利性民办学校”，这意味着如果已上市资产中涉及小学初中，则属于违规行为，小学初中业务在资本市场中受到较大影响。

丽翔教育目前在浙江省丽水市运营莲都外国语学校（包含白云校区及怡景校区2所校区），提供小学标准课程及选修课程，虽然其中包含国际教学，但其主营业务依然属于义务制教育阶段，由于民促法尚未定稿，所以其上市后投资者大多持观望态度，导致其股价波动，对市值也有较大影响。

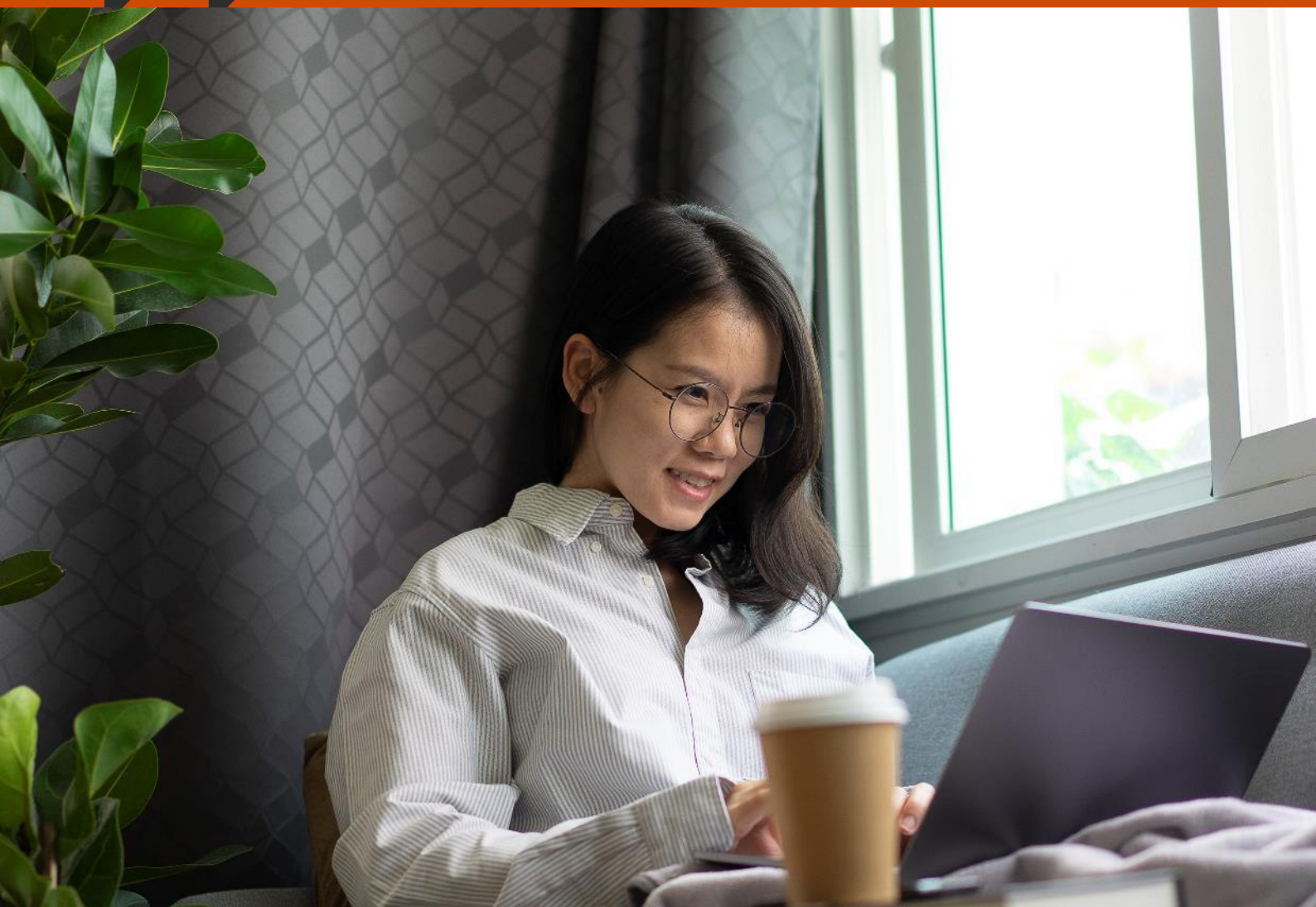
尽管受到疫情影响，教育行业的独角兽企业尤其是头部企业估值持续逆势上扬，而作为资本退出的重要路径，IPO成为了教育企业最为关注的话题之一。由于教育行业受政策影响较大，且相关政策逐渐趋严。我们建议，**在相关政策未完全落地之前，各企业上市仍需谨慎对待，否则即使顺利上市，投资者也会由于政策的不确定性，对上市公司持消极态度。**

2. 2021年将是教育企业上市窗口期，上市企业呈现多元化发展

截至2021年2月已经递交聆讯的教育公司数家，上市企业业务呈现多元化及细分化发展。其中我们观察到，以轻资产运营模式为主要业务的教育企业首次递交聆讯，逐步走向上市之路。

第一高中教育集团（在中国的运营平台是长水教育集团）作为西部最大民办高中教育集团计划赴美上市，2021年1月向美国证监会（SEC）递交了招股书。若其成功赴美上市，**这将是国内首次以轻资产模式办学的国内K12民办教育企业进行上市。**

2021年行业洞察及投资趋势展望



2021年行业洞察及投资趋势展望



政策监管持续，在线教育行业并购整合暗流涌动

行业洞察及展望

- 2021年随着疫情的持续和部分地区反复，教育行业仍存在很多不确定因素，在线教育的快速普及对教育行业的演变产生了较为深远的影响，教育形态也已被重新塑造。同时，教育巨头在2020年获得巨额融资后，2021年也将快速攻城略地，打破原有竞争格局。
- 2020年教育行业可以预见的是营销获客的硝烟会愈加浓烈，寒暑假烧钱将会持续，但长久来看，教育企业也将回归理性，需要建立强有力的护城河，获客、留存、续费、复购和拉新才是考核公司经营情况的关键指标。2021年巨头教育公司获得高额融资后，应回归教育本质，加快完善教研能力、提升内容质量、搭建优秀教师团队，从而提升教学质量，才能在长期发展中获得资本助力，进行长久发展布局。
- 随着2020年在线教育爆发式增长，2021年教育行业政策将会进一步趋严，在线教育企业需要规范经营，合规化才能长久发展。
- 2021年1月教育部基础教育司相关负责人在接受中央纪委国家监委网站专访时表示，教育部一直高度重视校外线上培训管理工作，按照党中央的部署要求，会同有关部门采取了一系列措施，推动校外线上培训规范发展。按照《国务院办公厅关于规范校外培训机构发展的意见》的整体要求，教育部已联合相关部门出台了《关于规范校外线上培训的实施意见》等文件，对学科类校外线上培训的排查整改、备案审查、监管机制等提出了明确要求，构建了校外线上培训的基本管理制度体系。政策指出将严控超标超前培训、规范收费退费行为并把控管理教学服务水平，将进一步强化日常监管，推动校外线上培训在制度的轨道上有序发展。

并购趋势及热点

- 我们认为在线教育仍会占据资本市场热点，同时线下教育巨头也将加大线上教学的布局，加快OMO模式的发展。2021年我们预测，由于获客成本逐步攀升，教育巨头将会尝试扩科，不再仅仅是学科之类的竞争，而实演变成在线教育平台之间的竞争，细分领域的头部机构将会更加关注流量，在原有的用户流量池内进行产品的整合，进一步提升用户价值，这也将加剧教育行业尤其是在线教育的并购整合。
- 另外，由于疫情仍在部分地区出现反复的情况，线下教育机构的压力持续不减，行业洗牌或将加速。虽然线下机构具备本地化优势，且在疫情发生前拥有一定用户规模及品牌优势，但疫情的持续导致线下教育机构减少了稳定的现金流来源，且疫情后还需要一段时间才能恢复往日的规模，所以线下教育机构可能会难以持续经营，疫情后线下小玩家有进场机会，行业竞争格局可能会重塑。

2021年行业洞察及投资趋势展望

学前教育

行业洞察及展望

- 由于全国范围内仍有部分地区出现疫情反复的情况，线下民办幼儿园及早教机构仍处于逐步恢复营业阶段，疫情对于线下教育机构的影响是持续性较长的，短暂时间内教育机构仍存在招生难、现金流紧张的情况。
- 线上早教有机会赶上由于疫情导致需求端爆发，带来的短暂红利期。但随着疫情结束，线上早教的需求也会逐渐降低，这对头部教育机构可能会在收入层面有一定程度的下滑，但对于中小机构而言，短暂的春天过后，可能也会由于用户流失，面临生存危机。

并购趋势及热点

- 学前教育由于政策及疫情影响，导致整体投资热度骤减。自2018年国务院印发《关于学前教育深化改革规范发展的若干意见》提出民办幼儿园一律不准作为资产打包上市，资本市场对于幼儿园类资产均保持谨慎态度。由于疫情影响，部分线下托管机构持续经营压力较大，可能会出现较多并购事件。
- 我们认为，2021年学前教学赛道将会延续2020年投资风向，线下仍以托管业务为主要热点，线下为主的机构尝试线上布局。区域性龙头机构及有潜力发展为全国性的机构将会获得资本的青睐。线上学前教育将会围绕故事、绘本及早教英语类展开，流量会进一步向头部集中，资金也会向头部企业聚集。

素质教育

行业洞察及展望

- 素质教育市场细分品类较多，仍存在较大成长空间，2021年素质教育细分赛道领跑企业将会进一步加速发展，战略性跨赛道融合布局将是长期发展趋势。
- 由于素质教育单品类市场规模有限，单一品类营收突破一定规模存在困难，跨赛道发展将是素质教育赛道重点发力点，如火花思维扩科大语文、久趣英语内测数学思维、美术宝扩展写字课程等。虽然部分头部教育企业已初步实现营收规模化，但持续提升规模化竞争优势并逐步进入到盈利能力阶段，仍需要建立更高壁垒，从而获得竞争优势，获取更多市场份额。而且，目前在线K12赛道头部企业业务发展迅猛、融资速度较快，在线K12教育巨头拓展素质教育赛道的速度将进一步加快。

并购趋势及热点

- 由于近年来K12赛道已经一片红海，各大资本和教育巨头将投资目光快速转向素质教育赛道，我们预测，素质教育赛道投融资会持续活跃，且跨赛道并购也将加速发展。
- 我们认为，2021年素质教育热点仍然会延续2020年趋势，编程和数理思维将会持续受到资本的青睐，而且马太效应会逐步显现。此外，STEAM、音乐、美术及体育赛道在政策利好的情况下，发展势头持续强劲。素质教育细分领域众多，当前市场高速分散，且暂无特大企业出现。未来素质教育市场潜力巨大，将有极大的发展空间。

2021年行业洞察及投资趋势展望

K12

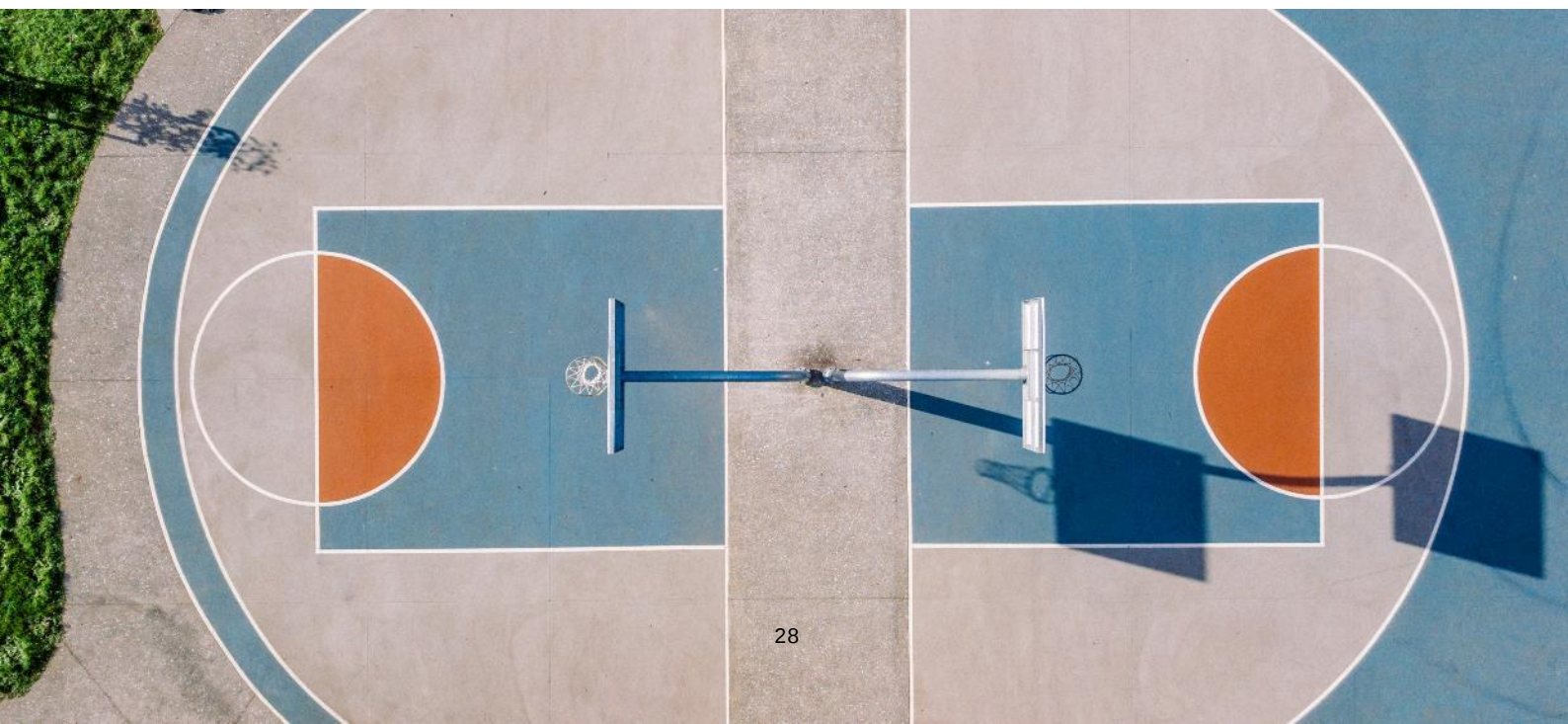
行业洞察及展望

- 2021年由于疫情反复，K12教育行业分化明显，头部品牌的博弈与厮杀会更加激烈，头部教育机构市场份额将会提升。
- 2021年全行业的流量争夺会加剧、获客成本也可能会呈现出水涨船高的趋势，对于资金储备充足、实力强劲的机构可借助品牌溢价和口碑效应，加快UE跑通，获得更高市场份额。由于2020年教育机构跑路事件频发，家长对中小机构品牌信任度逐渐降低，学员和口碑均会逐步向品牌机构汇集。另外，由于2020年头部教育机构均获得高额融资，头部教育机构会加快跑马圈地的速度，加大寒暑假招生投放，并聚集优质师资资源，完善提高教研水平，从而提升教学效果，占据更高市场份额。
- 此外，由于2020年教育机构资金问题频频发生，2021年K12教育政策会逐步趋严。2020年12月2日，教育部发布《关于进一步规范中小学在线教育市场的提案》的答复，教育部一直积极推动在线教育立法工作，正在修订的《中华人民共和国民办教育促进法实施条例》中，对在线教育的实施提出了具体规定，将

为在线教育监管提供法律法规依据。2021年1月中央纪委也发布了关于规范校外线上培训的要求，指出针对在线教育突出的虚假宣传、定价高、退费难、卷钱跑路、盲目扩张等问题，相关部门将会按照市场规律加大管理力度，进一步完善在校教育市场的合规性。各地政府很可能对校外培训机构进行严查，对运营资金管理进行一定规范管控。

并购趋势及热点

- K12教育赛道属于完全竞争市场，赛道自身会加快洗牌整合，新玩家进场机会变小，小玩家也会面临融资难的困境，自身商业模式不健康或运营有问题的机构会逐渐被市场淘汰出局，未来在线教育行业将逐步走向成熟，资金也逐步向巨头倾斜。
- 随着下沉市场的进一步拓展及挖掘，以及疫情带来的在线化教育的接受程度提高，我们认为2020年或打破下沉市场师资供给限制的问题，对于传统老牌线下培训机构而言，或通过打通线上线下资源的方式进入下沉市场，进一步巩固市场地位，夯实护城河。对于在线机构而言，如何把握这次疫情带来的机遇及挑战将是重中之重。



2021年行业洞察及投资趋势展望

职业教育

行业洞察及展望

- 职业教育赛道虽不像K12年龄段有很长的用户生命周期，但政策驱动下，职业教育将出现更多新的需求，也将迎来更蓬勃的发展。教育部等九部门于2020年9月印发了《职业教育提质培优行动计划（2020—2023年）》，明确推进职业教育协调发展、推进信息技术与教育教学深度融合等具体举措，进一步推进职业学校引进线上精品课程，开展信息化全员培训。这均将有助于职业教育的普及和参培率。伴随着旺盛的职业培训需求，未来职业教育赛道也充满机遇。

并购趋势及热点

- 在疫情与政策的双重推动下，职业教育依然会维持2020年热度，持续蓬勃发展。我们认为，2021年职业教育热点仍会以职业技能及职前教育为主，而且随着线上教育渗透率提升，线上职业教育赛道也将获得资本市场的青睐。职业技能领域依然会围绕金融、IT、成人英语等细分赛道。另外，聚焦于大学生职前培训的职前教育伴随着大学生就业压力也有具有一定提升空间。

教育信息化

行业洞察及展望

- 随着2021年各地疫情的反复，疫情常态化可能延续较长时间。疫情期间停课不停学，各学校及培训机构对于教育信息化需求逐渐提高。伴随着2019年中共国务院发布《中国教育现代化2035》，进一步要求加快信息化时代教育变革，2021年将是教育信息化整体规划建设的关键阶段。
- 疫情暴露了学校、老师及学生通过在线化授课传授技能的不成熟等问题，而疫情常态化对于教育信息化需求将持续提高，国家将进一步加大对其的投入。随着授课形式的改变，线上化教学对直播工具的依赖程度加深，未来将从教育内容、教育交付环境以及运营服务等都会进一步融合迭代，产生新的业务形成线上化闭环。

并购趋势及热点

- 随着政策和需求的推进，教育信息化赛道会逐步进入深水区，资本市场也会逐渐加温。随着疫情的爆发，学校端的信息化技术发展不成熟的问题暴露无遗，教育信息化进校将会进一步加深，但进校后的互动性及留存率将是进一步需要解决的关键点。我们认为，在教育信息化进校方面资本市场可能会趋于冷静，但基于在线教育的发展，直播课程底层技术提供商这一细分赛道很有可能会延续2020年的资本活跃度。

教育并购行业认可

行业认可

方源资本领投作业帮 7.5亿美元E轮融资项目 — 普华永道并购交易咨询团队夺得全联并购公会最佳并购财务奖，表彰团队结合对在线教育行业的独到见解并利用数据分析手段，提供创新的尽职调查服务

挑战

2020年6月，作为疫情后我国重点发展的教育细分行业 - 在线教育的市场领导者，作业帮完成了市场瞩目的7.5亿美元E轮融资交易。普华永道并购交易咨询团队在此次备受关注的私募股权基金投资的交易中为领投方之一的方源资本提供了买方财务与数据尽职调查服务。

本次项目的挑战在于标的公司业务规模大、产品种类多、数据量大等特点，要求团队提供更有效率以及更有针对性的尽职调查。

行动

针对作业帮的互联网特性，团队结合丰富的在线教育的行业知识，以财务结合IT技术为手段，进行全面深入的尽职调查，以识别交易中潜在的重大风险。

在面对海量数据时，我们并没有因循守旧，满足于传统方法完成尽职调查，避免了效率低或缺乏深入洞察的情况的发生。相反，我们结合行业知识，采用了进阶的分析方法和分析工具，从多维度对估值有重大意义的业务指标进行了梳理和验证。我们从海量数据中抽丝剥茧，对发现的问题寻求公司进一步的反馈和复核，从而发现交易的潜在价值和风险。

最后，值得一提的是，在本次交易中，普华永道的两个独立服务团队包揽了两家领投方的买方尽职调查工作（另一家领投方是Tiger Global）。在服务过程中，两个服务团队秉持高度的职业操守，建立了充分必要的防火墙措施。在一项大型交易中，一家服务机构能够包揽两个领投方机构的买方服务，一方面展现了普华永道的交易服务能力，另一方面体现出投资机构和公司对于普华永道职业精神的高度信任。

影响

在本次项目中，我们利用创新的分析方法和分析工具，并结合独到的行业见解以及一流的财务尽职调查知识，为作业帮这一类型的新经济商业模式下的目标公司提供服务。这也令我们在更短的时间内，为客户提供更为精准以及清晰的见解。

我们针对在线教育公司的互联网特性，服务内容在传统的财务尽职调查基础上还加入了以IT技术为手段的数据尽职调查服务，从财务和业务两个方面进行全面深入的尽职调查，使本项目中尽职调查工作的效率大幅提升，这一方法是普华永道近年来处理新经济公司、互联网公司投资项目时较多采用的工作程序。



数据收集方法 与免责声明

本演示稿及新闻稿所列的数据可能会与前期新闻稿中的数据有所出入。主要有三方面原因造成：交易确定或完成时，《投中数据》会定期更新其历史数据；普华永道剔除了部分在本质上不是控制权的转移，而是更接近于公司内部重组的交易，并对汇率数据进行了调整。

所包括交易

- 收购上市及非上市企业所导致的控制权变化
- 对上市及非上市企业的投资（至少5%所有权）
- 公司合并
- 杠杆收购，管理层收购，管理层卖出
- 企业私有化
- 要约收购
- 资产分拆
- 通过上市分拆全资子公司
- 由于剥离公司、部门及营业资产，导致母公司层面控制权变化
- 反向收购
- 重新注资
- 合资公司整体买入
- 合资
- 破产接收或破产处置及拍卖

未包括交易

- 物业/个人物业中的房地产
- 传闻的交易
- 在未收购100%股权时发售的收购额外股权的期权
- 商标使用权的购买
- 土地收购
- 基金市场股本募集
- 共同基金的股份购买
- 非企业私有化过程中，在公开市场回购或注销上市公司股份
- 资产负债表重组或内部重组
- 新建项目投资
- 上市公司退市交易
- 定向股份 (Tracking stock)
- 借壳交易
- 非公开交易